

编者按:合资基金公司是中国基金业一支重要的力量,在风险控制与流程管理上,由于有成熟的外方股东的支持,合资基金公司相对较有优势,当然,部分合资基金公司也出现了一些问题,比如外方股东与中方管理团队在文化、理念上就存在相当的差距。日前,证券时报记者采访了富国基金公司的股东蒙特利尔投资公司总裁李凯生、摩根士丹利国际投资管理董事总经理、国际业务主管兼不动产与商人银行业务首席战略官内特杰,他们就基金业相关问题给出了精彩的答案。摩根士丹利与蒙特利尔都是知名的国际投资机构,对于目前复杂而敏感的全世界经济,他们也进行了深入的剖析。

蒙特利尔投资公司总裁李凯生(Edgar Legzdins):

我们会给富国 10 年时间

证券时报记者 杨波

证券时报记者:蒙特利尔是富国基金的股东之一,您如何评价富国基金的表现?作为股东,您对富国基金的未来发展有何规划和期许?

李凯生:我们2000年到中国,跟富国基金开展了一些合作,2003年入股富国基金,2007年增持股权到27.775%。从一开始,我们就采取了咨询的模式,在培训、咨询、产品、市场等方面充分交流,支持富国的发展。

长期以来,我们的合作都是伙伴式的,互相尊重,我们不会要求公司管理层按什么模式来做,而是大家共同讨论、共同探讨,而不会强求。在所有的合资基金公司中,我们跟富国管理层的联系,可能是最好的。富国的公司治理结构是,股东支持管理层,而不会干预管理层的具体工作,大家一起去寻找成功的方法与策略。我们为富国的 QDII 产品提供了相当的支持,而我们的第一只 QFII 产品也将完全委托富国来管理。

在过去的几年,富国基金有了很大的进步,未来也很有希望。我们有一个共识,就是不看短期的业绩与回报,不期待短期的回报,我们对富国基金的支持也是长期的,我们希望富国基金打造成一家实力很强的基金公司。

证券时报记者:中国的基金业才十二年的历史,您认为,一家有实

力的经得起时间考验的基金公司需要具备什么条件?

李凯生:要做成百年老店,第一需要强大的稳定的投研团队,有良好的业绩记录,为持有人带来切切实实的回报;第二要有很清晰的一致性的投资理念,有自己的特色;第三需要多元化的销售渠道,在市场的不同阶段,及时推出适合客户需要的产品;第四要有诚信的形象,在风险管理方面很严谨并受到市场认同,诚信是基金行业生存的基础;第五是优秀的客户服务。

证券时报记者:人才频繁流动是中国基金业的一大顽疾,怎样才能保持团队的稳定性?股权激励是否一种比较好的方法?

李凯生:富国基金经理的任职年限,在业内应该是最长的之一。要留住人才,不只有钱的因素,还有很多别的原因,比如公司发展前景、企业文化、公司领导、工作环境等原因。在国外,留住人才有很多方法,我们有长期的激励机制,比如延期分红的方案,就常常被采用,这是可以考的一个方法。

证券时报记者:打击内幕交易,是中国基金业一个重要的课题,这方面,你们有什么经验?

李凯生:我们会划定一个界限,什么人

是内幕消息人士,被认定为内幕消息人士的员工一定要在本银行开设账户,不能在外面有账户,督察长会监督他们的账户,买卖股票也需要征得督察长同意才能去买,不希望他们去做一些可能被怀疑利用内幕消息的买卖。他们下单后,会有两个单,一份给自己,一份给督察长。每个员工都需要遵守公司的规定,每年年末我们会给每个员工发一份文件,要求列出自己做过的有道德风险的事。如果被怀疑涉嫌内幕交易是非常严重的事,督察长会介入调查,如果违反公司规定,会马上开除,同时报告证监会。

证券时报记者:次贷危机后,各主要经济体采取了宽松的政策,目前的情况是,发达经济体复苏缓慢,热钱不断流向新兴经济体,新兴经济体面临的通胀压力越来越大,这种局面未来将如何演变?

李凯生:世界经济不平衡的根源在于,美欧地区的人民习惯储蓄消费,而另一些国家消费太少,储蓄太多;有些国家一直在进口,有些国家一直在出口。G20 重点讨论了经济不平衡的问题,但也没有得出一个具体的解决方案。美国的量化宽松政策就是应对国家之间不平衡采取的手段,量化宽松对美国的影响是正面的,能在一定程度上刺激经济,也不会引发通胀,但就给发展中国家带来了较大的通胀压力。现在是,发达国家

过度消费的习惯需要改变,发展中国家要转型到内需,这些改变都需要时间的积累,所以,经济不平衡的现状还会持续相当一段时间。

证券时报记者:蒙特利尔银行是以稳健著称的金融企业,在上一场金融危机中,也受损甚少,关于风险控制,您有什么经验可以分享?

李凯生:加拿大的监管很严,我们能够平安度过这次危机,一是归功于监管,二是我们银行自己的管理也很严。世界经合组织已连续三年选加拿大的银行为最安全的银行,我们的资本金非常充足,按照巴塞尔协议的要求,2018 年所有银行都要达到的资本充足率标准,我们现在已经达到了。发达国家的金融机构现在在总体上都非常难,一方面经济状况不好,账面资产不好看,而监管机构对金融机构的资本金要求又提高了。在这种危机中,稳健的加拿大银行业有很多发展机会,除了自身的发展,还可以收购。

证券时报记者:蒙特利尔在中国有什么发展计划?

李凯生:1817 年,蒙特利尔刚成立一年就来到了中国,并且一直对中国市场都很感兴趣。1996 年,我们在北京成立了代表处,后来又在广州上海成立了代表处,现在,我们已成立了正式的法人银行,是加拿大唯一一

家在中国的法人银行,我们在中国的业务比其它加拿大银行更广泛,我们已经开展的业务包括贸易贷款外汇市场是比较活跃的成员,未来希望开展零售银行、私人银行业务。



摩根士丹利国际投资管理董事总经理内特杰(Navtej Nandra):

发达国家增加流动性是一种趋势

证券时报记者 刘明 杜志鑫

目前新兴经济体和发达经济体处在不同的境地,美国等发达国家经济增速偏低,失业率居高不下,在货币政策上,美联储实施了 QE2 的量化宽松货币政策,这对全球其他市场有何影响?人民币升值是否是必经之路?中国基金业经过 12 年的发展后,现在资产管理规模达到 3 万亿元,未来中国基金业该走怎样的发展道路?证券时报记者就这些问题独家专访了摩根士丹利国际投资管理董事总经理、国际业务主管兼不动产与商人银行业务首席战略官内特杰先生。

证券时报记者:美国实施量化宽松政策,新兴经济体的通胀将如何演变?

内特杰:首先,目前的情况下,美国政府采取一些增加流动性的措施是必要的。因为现在在美国的经济状况就好比汽车出现意外情况之后,需要进行维修,增加流动性相当于给美国经济下药治病。其次,世界经济格局在转变,新兴经济体的 GDP 在世界经济 GDP 份额占比在不断的上升,在这一过程中发达经济体通过增加流动性来刺激经济也是一种趋势。

通货膨胀通常在经济快速增长的过程中产生,目前美国等发达经济体的 GDP 增长率并不高,未必会导致通胀。但对新兴经济体而言,如印度、中国等经济高速增长加上货币发行较多,通胀的忧虑相对较大一些。

证券时报记者:美国是否会继续实施量化宽松政策,对美元、大宗商品的走势,您怎么看?

内特杰:美国是否会继续实施量化宽松政策,还难以判断。但美元还是很重



国的发展成就,但是我认为未来中国的经济还将继续快速增长。目前中国经济正在进行调整,我认为中国会在新兴经济与传统经济之间找到一个很好的平衡,实现经济结构的转型。随着经济实力的增强,中国的零售消费也将增加,特别是现在年轻一代消费观念正在发生改变。不过,中国经济目前面临的问题是,中国的人口规模如此巨大,各阶层与各地区的利益分化必然存在,在经济的发展过程中应该考虑到如何满足低收入阶层需求以及消费不足的问题。

长远来看,中国经济将继续保持快速发展,10 年后会再造一个中国,届时中国的 GDP 将由目前的 4.5 万亿美元增长到 9 万亿美元。因而从资产配置上考虑,要配置中国的资产。

证券时报记者:人民币升值对中国外汇资产的影响?

内特杰:如果一个国家强大起来,自然会反映到货币上来。中国的经济实力不断增强,人民币升值是一个必须经历的过程,人民币升值对中国经济的健康发展也是有益的。因为一国 GDP 增长,币值上升,人民的消费能力也会有所增加,经济就会进入良性的循环。

证券时报记者:目前中国出现了不少新股发行市盈率过百倍的现象,您怎么看?

内特杰:国际上有些舆论低估了中

内特杰:这种情况国外也有,如亚马逊、谷歌等上市发行市盈率也较高。只要公司有着良好的成长性与发展前景,市盈率并不是最重要的考虑因素。

证券时报记者:国外的评级机构在基金发展过程中的作用?对中国基金业绩评价短期化的现象怎么看?

内特杰:在国外,客户购买产品会参考两方面的评价。一个是第三方评级机构的评价,另一个是投资顾问公司的评价。当然,无论哪方面,业绩都是最重要的。

中国基金业还很年轻,还需要时间让基金公司跟投资者共同走向成熟。

证券时报记者:中国的基金公司如何做成一个百年品牌?

内特杰:一个强大的品牌要有一个强大而有效的战略,同时一个公司要持续达到他对客户的承诺,自然就会成功。成功的方程式是:好的战略+持续达到承诺=好的品牌

证券时报记者:能否谈谈全球资产管理行业的发展状况?

内特杰:全球的资产管理行业,是一个非常巨大的规模不断增长的一个行业,目前有将近 50 万亿美元的资产规模,可以说是全球最大的行业之一。

从 1999 年至今,尽管世界经济经历了两场危机,但是我们管理的资产还是增加了 15 万亿美元。1999 年我们只有 34.5 万亿美元,现在是 49 万亿美元,增长率达 42%。我认为这个行业还能保持这种良好的发展势头。

目前,这个行业不论是在产品方面还是在地区方面都出现了多元化趋势。传统的权益类产品有所下降,非权益类产品的市场份额占比有所提高。这主要有两个原因,一是越来越多的不确定性,二是全球人口年龄结构的变化。

此外,这个行业也在走向集中,截至 2009 年底,前十大资产管理公司管理着

9500 亿美元的资产,他们后面的 10 家资产管理公司管理着差不多 5500 亿美元资产,这与十年前差别很大,这些大资产管理公司,正在正变的越来越大。

证券时报记者:全球的资产管理行业在发生哪些变化?

内特杰:首先,全球的人口结构都在发生变化,成熟的人口需求从储蓄与积累转变为创造收入与保护本金。

第二,投资者愿意为 Beta 支付的成本额度降低,因而低价的上市交易基金、指数基金涌现;我们可以看到有一些低费率 ETF,它们规模非常大;这方面的价格竞争很激烈。

第三,投资者渴望获得超额回报,尤其是在收益较低的不明确环境下,与另类投资产品提供商进行品牌联合,增加不同种类的对冲基金。

第四,信用危机后对流动性强的产品需求扩大,货币市场产品的资产管理规模在不断增加。

证券时报记者:随着世界经济格局的变化,全球投资者的结构是否也有所变化?

内特杰:全球 GDP 份额的分布正在发生很大的改变,成熟市场 GDP 在全球市场所占份额正在下降。1990 年,全球 GDP 的 91% 都是在发达国家,但是现在这个比例已经降到 67%。1990 年新兴市场 GDP 规模是 2 万亿美元,成熟市场 GDP 为 20 万亿美元,而现在发达国家的 GDP 为 40 万亿美元,而新兴市场 GDP 升至 20 万亿美元。

以前大部分投资者都集中在发达国家,只有少部分在新兴市场,现在却发生了很大的改变,新兴市场的 GDP 份额已占到全球份额的 1/3,但我们却对新兴市场有所忽略。

在这些新兴市场中成长起来的投资者不仅仅在本土市场投资,他们也想像延伸到海外投资。像中国这样的市场,可以在本土长大,但你要成为行

业最顶尖的参与者,就必须要有全球视野。

此外,作为细分市场上的主权财富基金,中东和亚洲是主要的驱动力,根据 IFSL 的预测,截至 2009 年底,资产规模达到 3.8 万亿美元的规模,其管理的资产规模 80% 集中在中东和亚洲。我们预计这个市场的规模在近期内会达到 10-11 万亿美元的规模。

证券时报记者:您认为未来基金业会朝哪些方向发展?

内特杰:差异化、多样化、管理原则与弹性商业模式是未来基金行业的主要发展方向。差异化是必经之路。由于资产管理行业具有很高的回报率,吸引了大量参与者,行业的竞争非常的激烈。因而要想获得成功,我们必须在业绩上、客户的覆盖上实现差异化。

由于经济环境的不确定性,客户与销售渠道都希望能有多元化的产品选择。因为在不明确及不稳定的环境下,尽管资产类别在不断增加,但要准确预测哪种产品会取得成功很不容易,资产管理公司必须提供一系列的产品供选择。

我们在商务模式当中要有一定的韧度。我们要有更好的报告,更好的对资产价值变动的跟踪。这个行业正在不断成熟,我们必须把一些表现不好的产品及淘汰掉,然后做好投资平台的建设,并且进行升级。有一些功能可以进行外包,到底什么样的产品对我们是好的,我们可以通外包来进行尝试。

证券时报记者:管理层的资产管理公司的发展中的作用体现在哪里?

内特杰:尽管这个行业的公司都希望保持可观的利润,但受到客户规模不断扩大及复杂性竞争的影,在产品定价方面存在压力,因此,在这个充满竞争的市场上,管理层一定要有非常强的纪律,才能保持竞争力。